

S. BER • S. RUENZI

on the usability of synthetic measures of mutual fund net-flows

CFR working paper 06-05

In zahlreichen empirischen Studien zum US Fondsmarkt wird der Zusammenhang zwischen Fondszuflüssen und verschiedenen möglichen Determinanten wie z.B. der vergangenen Performance untersucht (vgl. z.B. Sirri/Tufano (1998), Kempf/Ruenzi (2005) u.a.). Da Daten zu Fondszuflüssen für amerikanische Fonds in der Regel nicht vorliegen, müssen diese Studien auf eine synthetisch berechnete Größe zurückgreifen. Dazu wird das Gesamtwachstum eines Fonds in einer bestimmten Zeitperiode um den Return dieses Fonds (d.h. sein internes Wachstum) im gleichen Zeitraum korrigiert, um ein Maß für das durch Zuflüsse neuer Anlagegelder bedingte Wachstum (externes Wachstum) zu berechnen.

In dieser Arbeit zeigen wir, wie gut solche synthetisch berechneten Größen die tatsächlichen Zuflüsse in Fonds erklären können. Dies ist möglich, da uns Daten zu Netto-Zuflüssen in deutsche Aktienfonds vorliegen. Unsere Ergebnisse zeigen, dass die in amerikanischen Studien verwendeten Maße ein guter Proxy für tatsächliche Zuflüsse sind. Synthetische berechnete Zuflüsse weisen eine hohe Korrelation mit tatsächlichen Zuflüssen auf. Wir zeigen zudem, dass die Ergebnisse klassische Performance-Zufluss-Studien nicht durch die Verwendung von synthetischen Zuflussmaßen verzerrt werden. Somit bieten wir erstmals eine Rechtfertigung für die Verwendung solcher Maße in empirischen Studien.